



Fondi di Fondi Hedge

Report Agosto 2011

Fondi di fondi Hedge

Agosto 2011

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE AGOSTO 2011	PERFORMANCE YTD 2011	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	-3,43%	-3,80%	44,42%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	-3,04%	-3,26%	58,08%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01 mag 2004	-2,93%	-3,82%	29,88%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	-2,93%	-2,83%	12,51%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	-4,23%	-5,40%	52,65%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01 ago 2002	-2,69%	-2,81%	40,08%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	-3,02%	-3,95%	1,36%

Le suddette performance, riferite alle prime classi lanciate, sono al netto delle spese di gestione e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875. I dati riferiti alle specifiche classi si trovano nell'ultima pagina del report.

* Ex DWS Hedge Low Volatility: dati da marzo 2009, mese in cui Hedge Invest ha assunto la Delega di Gestione - dal 24 settembre 2009 Hedge Invest è Gestore del prodotto.

N.B. L'andamento dei fondi di fondi Hedge Invest è confrontato con gli indici realizzati da MondoHedge in collaborazione con Eurizon, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di fondi hedge. Il valore di tali indici a fine agosto 2011 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Agosto è stato caratterizzato da forti movimenti su tutti i mercati finanziari, guidati da un generale deterioramento della situazione macro a livello globale. In US, dopo un'accesa discussione fra Repubblicani e Democratici, è stato approvato un programma finalizzato al contenimento del debito pubblico con solamente una giornata di anticipo rispetto alla scadenza del 2 agosto quando sarebbe stato toccato il limite massimo del debito pubblico pari a 14.3 tr \$ precedentemente fissato dal Congresso. Nonostante ciò l'agenzia di rating Standard & Poors ha comunque deliberato il downgrade del debito americano da AAA a AA+ nel fine settimana successivo, una decisione che molti hanno ritenuto essere motivata soprattutto da ragioni di carattere politico e che nonostante ciò ha alimentato un forte flight to quality che ha danneggiato soprattutto il mercato azionario. Tale downgrade non ha invece impattato negativamente l'andamento dei Treasury che al contrario si sono apprezzati in presenza di operatori alla ricerca di attività finanziarie caratterizzate da bassa volatilità. Inoltre la pubblicazione di dati macro in deterioramento relativi all'economia americana ha spinto la Fed a dichiarare nel proprio statement del 9 agosto di voler mantenere i tassi di interesse invariati fino a metà 2013, una decisione ribadita anche a fine mese nel meeting di Jackson Hole, in occasione del quale Bernanke si è dichiarato disponibile a valutare ulteriore interventi di politica monetaria espansiva, pur lasciando intendere che in questa fase il maggiore sforzo per incentivare una ripresa dell'occupazione negli Stati Uniti dovrà venire molto più dal Governo e dal Congresso che dalla Fed stessa.

Anche in Europa, il mese di agosto si è rivelato particolarmente difficile: l'8 agosto la BCE si è trovata costretta a implementare un programma di acquisto di Titoli di Stato italiani e spagnoli per arginare l'impatto negativo sui tassi di indebitamento dei due Paesi derivante dai timori di un deterioramento della

crisi del debito sovrano. I rappresentanti dei principali Paesi dell'Unione, dichiarando di non voler introdurre gli Eurobond come soluzione strutturale alla crisi del debito europeo, hanno alimentato i timori circa la solvibilità di alcuni Paesi e la solidità della struttura stessa dell'Euro, in un clima di generale sfiducia sulle capacità delle autorità politiche di gestire nel miglior modo la crisi in atto. Nel contempo la pubblicazione di dati inferiori alle attese circa la crescita del Pil di Germania e Francia ha alimentato ulteriormente il panico sui mercati, con operatori che hanno iniziato a stimare un'elevata probabilità di double dip nelle economie dei Paesi sviluppati, attualmente impegnate nell'introduzione di politiche di austerità fiscale.

In questo contesto, nel mese si è verificato quindi un vero e proprio crollo delle attività rischiose che ha avuto come epicentro i mercati azionari, oggetto nel mese di una straordinaria volatilità, ed ha interessato in misura minore obbligazioni convertibili, obbligazioni societarie e materie prime. I risky assets hanno solo parzialmente invertito il loro trend al ribasso nell'ultima parte del mese anticipando interventi di carattere espansivo da parte della Fed.

In questo contesto, i fondi di hedge della Casa hanno purtroppo registrato nel mese una perdita, prevalentemente imputabile ai fondi sottostanti con strategia equity long/short e event driven che hanno dovuto gestire uno scenario di mercato guidato interamente dalla macro, caratterizzato da volatilità molto elevata e forte correlazione fra i titoli del medesimo settore, tutti elementi che hanno reso inutile l'attività di analisi dei fondamentali aziendali e molto difficile la generazione di alpha dallo stock picking. Hanno invece contribuito positivamente al risultato del mese i fondi macro, che sono riusciti a trarre vantaggio da chiari trend sui mercati del reddito fisso, delle valute e, in misura minore, delle risorse naturali.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

In US lo S&P500 ha chiuso il mese di agosto con una perdita del 5.7% (-3.1% da inizio anno); in Europa, l'indice Eurostoxx ha perso il 12.9% (-16.6% da inizio anno); in Giappone il Nikkei ha perso l'8.9% (-12.5% da inizio anno).

I mercati emergenti hanno chiuso il mese con una perdita mediamente pari al 7.6% (-11.8% ytd, indice MSCI Emerging Markets in valute locali). L'indice dell'America Latina ha perso il 3.5% (-15% da inizio anno), l'indice asiatico ha chiuso il mese a -9.8% (-11.5% da inizio anno) e l'indice dell'est Europa ha perso il 10.4% (-9.3% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

In agosto, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato una performance positiva di circa del 2.1% (+4.4% da inizio anno) in presenza di forti ribassi nelle curve dei tassi.

In US la curva si è appiattita di 42 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 16 bps del tasso a due anni a 0.20% vs. una diminuzione di 57 bps del tasso a 10 anni a 2.22%.

In Europa la curva dei tassi si è irrigidita di 12bps fra le scadenze 2-10 anni: i tassi a 2 anni sono scesi di 44 bps a 0.72% e i tassi a 10 anni di 32 bps a 2.22%. I mercati del reddito fisso dei Paesi periferici dell'area Euro hanno mostrato in agosto una straordinaria volatilità, con spread rispetto ai Bund che nel corso del mese hanno raggiunto nuovi massimi prima dell'intervento di acquisto di Titoli di Stato italiani e spagnoli l'8 agosto da parte della BCE.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 23 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 3 bps del tasso a due anni (da 0.63% a 0.6%) vs. una diminuzione di 26 bps del tasso a 10 anni (da 2.86% a 2.6%).

Mercati delle obbligazioni societarie

In agosto sui mercati del credito societario si è verificato un flight to quality che ha generato una sovraperformance dei titoli a maggiore qualità rispetto a quelli con minore rating. In US gli investment grade hanno registrato un +0.1% vs. -4% degli high yield (da inizio anno rispettivamente +5.8% vs.

+1.9%). In Europa gli investment grade hanno registrato una perdita dell'1.3% vs. una perdita del 6.4% degli high yield (da inizio anno rispettivamente +1.4% vs. -2.9%).

Le obbligazioni convertibili hanno risentito della negatività dei mercati azionari e dell'ampliamento dei credit spread chiudendo il mese con una perdita del 5.2% (-4.4% da inizio anno). Dal punto di vista geografico, la peggiore performance è stata registrata dalle convertibili americano (-5.8% nel mese e -3.7% ytd) seguite dalle convertibili europee (-5.6% nel mese e -6.6% da inizio anno) e dalle convertibili asiatiche ex Japan (-4.3% nel mese e -5.9% ytd). Circa flat (-0.2%) la performance delle convertibili giapponesi (+0.3% ytd).

Mercati delle risorse naturali

Agosto è stato un mese generalmente negativo per i mercati delle risorse a uso industriale ed energetico (il petrolio WTI ha corretto del 7.2% a 88.8 \$ al barile), in parte incorporando stime di rallentamento della crescita economica globale. Ancora in aumento, invece, il trend di crescita dei prezzi delle risorse agricole e positivo l'andamento dei metalli preziosi, in un contesto caratterizzato da ricerca esasperata di beni rifugio (loro si è apprezzato nel mese del 13% a 1834.9 \$ l'oncia)

Mercati delle valute

In agosto il dollaro si è indebolito dello 0.2% rispetto all'euro (movimento da 1.4382 a fine luglio a 1.441 a fine agosto) mentre si è rafforzato rispetto alle valute dei Paesi emergenti. E' proseguito il trend di rafforzamento dello yen (da 77.2 a 76.5 rispetto al dollaro) mentre si è interrotto il trend di rafforzamento del franco svizzero rispetto all'euro a seguito delle dichiarazioni della Swiss National Bank circa la volontà di vincolare il valore della valuta svizzera all'euro, decisione poi presa in settembre.

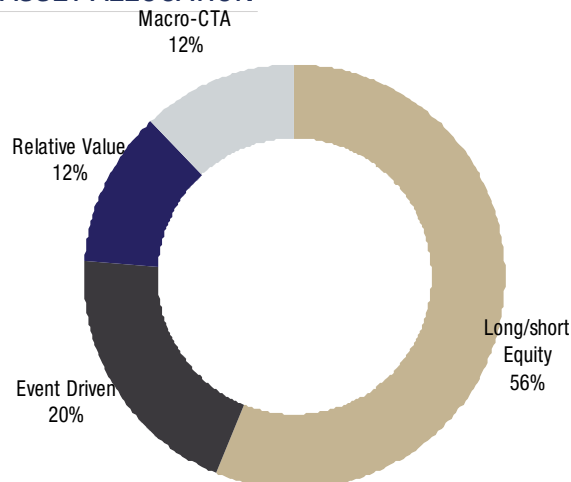
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.

RIEPILOGO MESE

NAV agosto 2011	€ 687.241,836
RENDIMENTO MENSILE* agosto 2011	-3,43%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO*	-3,80%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA* dicembre 2001	44,42%
CAPITALE IN GESTIONE 1 settembre 2011	€ 144.378.545

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a -3.43% in agosto. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +44,4% vs. una performance lorda del 49,91% del JP Morgan GBI in valute locali e del -3,38% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi **long/short equity** (-232bps vs. peso del 56% circa) che si sono trovati ad operare nel loro peggiore scenario, caratterizzato da mercati guidati esclusivamente dalle notizie macro e da elevata volatilità e correlazione fra i titoli. Il peggiore contributo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano che in taluni casi si sono trovati a dover ridurre i rischi nel corso del mese in presenza di mercati in caduta libera: importante sottolineare che in soli 12 giorni lo S&P500 ha perso il 17%, il Russell 2000 è sceso del 23% e il Nasdaq ha lasciato sul terreno il 18% (si può parlare quindi di uno "slow motion crash" che come entità è da paragonare a quello del 1987). Da segnalare il contributo positivo anche in agosto del nostro specialista sul settore TMT che grazie alla selezione dei titoli nel portafoglio corto è riuscito a più che compensare le perdite derivanti dal portafoglio lungo, mantenendo un'esposizione netta prossima alla neutralità. Hanno inoltre contribuito negativamente nel mese i fondi specializzati su Europa e UK, con l'importante eccezione di un gestore che investe in azioni europee con approccio lungo volatilità inserito in portafoglio a inizio mese a scopo di protezione.

Secondo peggiore contributo negativo (-90bps) è dipeso dai fondi con strategia **event driven**, vs. peso del 20% circa. La strategia ha sofferto in agosto a causa del rialzo della volatilità sul mercato azionario e del totale disinteresse degli operatori di mercato per la

micro e per gli sviluppi delle operazioni di finanza straordinaria in corso. Perdite consistenti per tali fondi sono dipese anche dall'esposizione al credito, soprattutto nel settore finanziario in Europa.

Le strategie **relative value** hanno detratto 26bps alla performance del fondo (vs. peso dell'12%), a causa principalmente del contributo negativo della strategia convertible arbitrage. Il nostro gestore ha risentito della repentina correzione del mercato delle obbligazioni convertibili, che in agosto ha sofferto in modo indiretto dal crollo del mercato azionario e dell'allargamento dei credit spread. Leggermente negativo il contributo del fondo che opera con approccio multistrategy sui mercati del credito e neutrale, invece, il contributo del fondo con strategia di arbitraggio sui mercati del reddito fisso.

Unico contributo positivo dal mese è dipeso dai fondi **macro** (+10bps vs. peso dell'12% circa), che hanno tratto profitto dal posizionamento sui chiari trend emersi sui mercati del reddito fisso e delle valute: i migliori risultati sono dipesi dai fondi posizionati per uno scenario di flight to quality e per un aumento della volatilità su tali mercati. In misura minore taluni gestori hanno inoltre guadagnato dal posizionamento ribassista sull'azionario e dal trading sulle risorse naturali. I fondi macro hanno quindi risposto nel mese alla funzione di decorrelazione per la quale sono stati mantenuti in portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,84%	-0,17%	4,22%
Rendimento ultimi 6 mesi	-5,35%	-12,19%	4,74%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,05%	5,88%	1,54%

Analisi performance nei bear market

Dicembre 2001 - Marzo 2003	5,04%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,73%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-10,35%	-40,77%	5,04%

*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale(12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,55%	1,09%	0,06%	0,71%	-1,08%	-1,32%	-0,36%	-3,43%					-3,80%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%	1,92%					4,22%
2010	FONDO	0,39%	0,15%	1,89%	0,47%	-2,52%	-1,19%	0,79%	0,40%	1,38%	1,04%	0,10%	1,42%	4,33%
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	FONDO	1,60%	1,79%	0,65%	0,81%	2,92%	0,85%	2,64%	2,56%	1,70%	-0,34%	0,53%	1,42%	18,49%
	JPMGBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	FONDO	-0,81%	1,33%	-1,82%	0,53%	1,60%	-0,40%	-1,81%	-0,67%	-7,20%	-4,52%	-1,41%	-0,77%	-15,13%
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	FONDO	1,28%	0,23%	0,73%	0,97%	1,43%	0,19%	0,04%	-1,33%	1,85%	2,47%	-0,73%	0,40%	7,75%
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	FONDO	2,58%	0,73%	1,43%	1,36%	-2,36%	0,16%	0,07%	0,25%	0,52%	0,39%	0,95%	0,82%	7,03%
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	FONDO	0,64%	0,72%	-0,28%	-1,91%	-0,47%	1,51%	1,84%	0,73%	1,66%	-2,04%	1,37%	1,29%	5,07%
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	FONDO	1,32%	1,39%	0,58%	-0,93%	-1,37%	0,29%	-0,70%	-0,29%	0,43%	0,59%	1,58%	1,22%	4,12%
	JPMGBI	0,57%	1,05%	0,47%	-1,39%	-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,89%
2003	FONDO	0,83%	0,67%	0,11%	0,80%	2,09%	0,15%	-0,45%	0,62%	1,02%	1,60%	0,38%	1,53%	9,73%
	JPMGBI	0,52%	1,01%	-0,19%	0,32%	1,96%	-0,56%	-1,99%	-0,35%	1,59%	-1,08%	0,11%	0,92%	2,22%
2002	FONDO	0,39%	0,13%	0,71%	0,40%	0,29%	-0,71%	-1,34%	0,65%	0,08%	0,02%	1,21%	0,82%	2,67%
	JPMGBI	0,30%	0,36%	-1,08%	1,31%	0,29%	1,31%	1,37%	1,53%	1,58%	-0,35%	-0,11%	1,76%	8,54%
2001	FONDO												0,68%	0,68%
	JPMGBI												-0,88%	-0,88%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

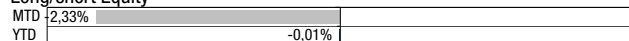
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	44,42%	4,91%	
MSCI World in Local Currency	-1,69%	15,13%	63,35%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	49,65%	3,16%	-24,66%
Eurostoxx in Euro	-24,81%	19,54%	56,35%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	14,87%	4,14%	92,35%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale(12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



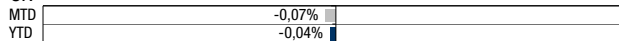
Global



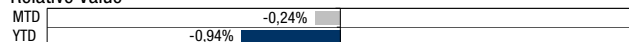
Event Driven



UK



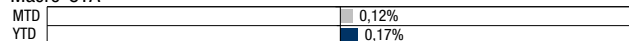
Relative Value



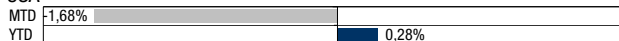
Europa



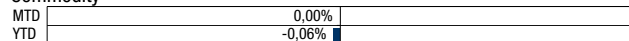
Macro-CTA



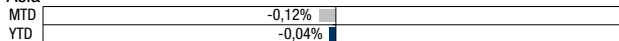
USA



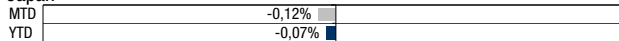
Commodity



Asia



Japan



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi III, 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199277
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

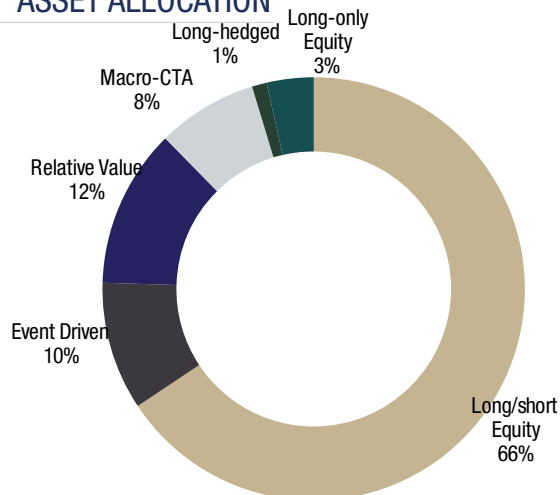
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in fondi Long/Short Equity, diversificando il portafoglio nelle strategie Relative Value, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo investe in un numero di gestori compreso fra 25 e 30.

RIEPILOGO MESE

NAV agosto 2011	€ 744.604.486
RENDIMENTO MENSILE* agosto 2011	-3,04%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO*	-3,26%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA* dicembre 2001	58,08%
CAPITALE IN GESTIONE 1 settembre 2011	€ 315.473.547

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a -3.04% in agosto. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +58.08% vs. una performance del +46.8% del JP Morgan GBI in valute locali e del 5.7% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi **long/short equity** (-212bps vs. peso del 65% circa) che si sono trovati ad operare nel loro peggiore scenario, caratterizzato da mercati guidati esclusivamente dalle notizie macro e da elevata volatilità e correlazione fra i titoli. Il peggiore contributo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano che in taluni casi si sono trovati a dover ridurre i rischi nel corso del mese in presenza di mercati in caduta libera: importante sottolineare che in soli 12 giorni lo S&P500 ha perso il 17%, il Russell 2000 è sceso del 23% e il Nasdaq ha lasciato sul terreno il 18% (si può parlare quindi di uno "slow motion crash" che come entità è da paragonare a quello del 1987). Da segnalare il contributo positivo anche in agosto del nostro specialista sul settore TMT che grazie alla selezione dei titoli nel portafoglio corto è riuscito a più che compensare le perdite derivanti dal portafoglio lungo, mantenendo un'esposizione netta prossima alla neutralità. Anche se l'Europa nel suo complesso ha generato un rendimento negativo per HIGF, contributi positivi sono venuti da un gestore che adotta un approccio di stock picking e da un gestore che investe in azioni europee con approccio lungo volatilità inserito in portafoglio a scopo di protezione. I fondi specializzati sul mercato UK si sono comportati bene generando un rendimento negativo pari solamente a 15bps.

Secondo peggiore contributo negativo (-55bps) è dipeso dai fondi con strategia **event driven**, vs. peso del 10% circa. La strategia ha sofferto in agosto a causa del rialzo della volatilità sul mercato azionario e del totale disinteresse

egli operatori di mercato per la micro e per gli sviluppi delle operazioni di finanza straordinaria in corso. Perdite consistenti per tali fondi sono dipese anche dall'esposizione al credito, soprattutto nel settore finanziario in Europa. Le strategie **relative value** hanno detratto 25bps alla performance del fondo (vs. peso dell'12%), a causa principalmente del contributo negativo della strategia convertible arbitrage. Il nostro gestore pur avendo sostanzialmente ridotto i rischi a luglio, ha comunque risentito della repentina correzione del mercato delle obbligazioni convertibili, che in agosto ha sofferto in modo indiretto dal crollo del mercato azionario e dell'allargamento dei credit spread. Leggermente negativo il contributo del fondo che opera con approccio multistrategy sui mercati del credito e neutrale, invece, il contributo del fondo con strategia di arbitraggio sui mercati del reddito fisso.

Unico contributo positivo dal mese è dipeso dai fondi **macro** (+7bps vs. peso del 8% circa), che hanno tratto profitto dal posizionamento sui chiari trend emersi sui mercati del reddito fisso e delle valute: i migliori risultati sono dipesi dai fondi posizionati per uno scenario di flight to quality e per un aumento della volatilità su tali mercati. In misura minore taluni gestori hanno inoltre guadagnato dal posizionamento ribassista sull'azionario e dal trading sulle risorse naturali. I fondi macro hanno quindi risposto nel mese alla funzione di decorrelazione per la quale sono stati mantenuti in portafoglio anche se in percentuale inferiore al passato.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,81%	-0,17%	4,22%
Rendimento ultimi 6 mesi	-4,66%	-12,19%	4,74%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,25%	5,88%	1,54%
<i>Analisi performance nei bear market</i>			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale(12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%					-3,26%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%					-8.09%
2010	FONDO	0,28%	0,32%	2,35%	0,61%	-3,19%	-1,44%	1,00%	0,04%	1,52%	1,05%	0,21%	1,80%	4,52%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,62%	1,82%	0,51%	0,87%	3,37%	0,95%	2,96%	2,20%	1,97%	-0,39%	0,65%	1,60%	19,64%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-2,45%	2,04%	-2,44%	1,52%	1,83%	-0,67%	-1,48%	-1,44%	-5,82%	-4,53%	-0,74%	-1,05%	-14,49%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	0,77%	0,91%	1,38%	1,52%	1,55%	0,41%	0,34%	-2,47%	3,01%	3,09%	-1,20%	0,17%	9,75%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	2,44%	0,56%	1,43%	1,34%	-2,97%	-0,31%	0,08%	0,64%	-0,08%	1,12%	1,43%	1,28%	7,08%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	0,68%	0,89%	-0,60%	-1,42%	1,03%	2,19%	2,04%	0,82%	1,70%	-2,03%	2,13%	2,07%	9,77%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	2,03%	1,60%	0,32%	-0,63%	-1,08%	0,80%	-0,73%	-0,16%	1,19%	0,52%	1,64%	1,57%	7,23%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,52%	0,34%	0,42%	0,19%	2,00%	0,17%	0,46%	0,90%	0,54%	2,04%	0,10%	1,33%	9,36%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO	0,59%	0,32%	0,88%	0,91%	0,40%	-0,73%	-2,01%	0,45%	0,22%	-1,33%	-0,46%	0,51%	-0,28%
	MSCI W.	-2.01%	-1.12%	3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-25.20%
2001	FONDO												1,30%	1,30%
	MSCI W.												1.03%	1.03%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	58,08%	5,30%	
MSCI World in Local Currency	-1,69%	15,13%	63,01%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	49,65%	3,16%	-28,25%
Eurostoxx in Euro	-24,81%	19,54%	56,36%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	14,87%	4,14%	90,39%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale(12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



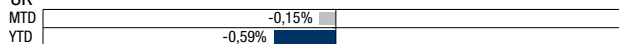
Global



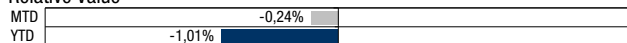
Event Driven



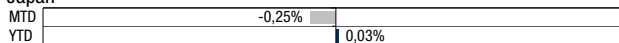
UK



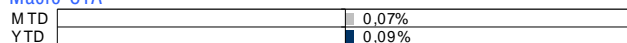
Relative Value



Japan



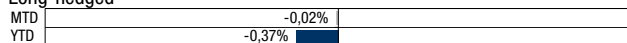
Macro-CTA



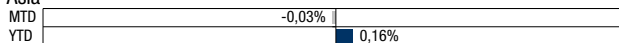
USA



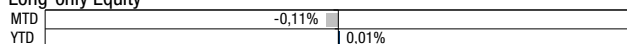
Long-hedged



Asia



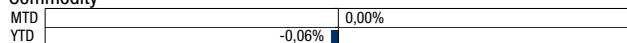
Long-only Equity



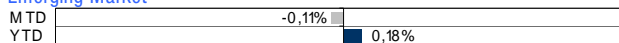
Europa



Commodity



Emerging Market



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (HIGF classe I); 65 giorni (HIGF classi II e 2009M)
ISIN Code	IT0003199236
Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

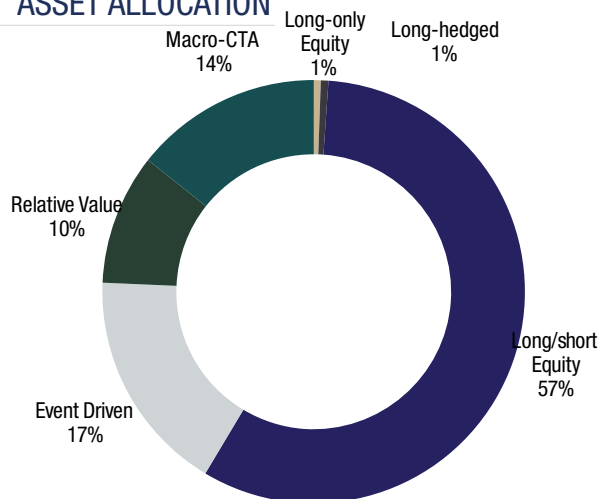
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.

RIEPILOGO MESE

NAV agosto 2011	€ 626.662,142
RENDIMENTO MENSILE* agosto 2011	-2,93%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO*	-3,82%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA* maggio 2004	29,88%
CAPITALE IN GESTIONE 1 settembre 2011	€ 75.403.412

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato in agosto 2011 una perdita di -2,93% per un rendimento del 29,87% dalla partenza (al netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In luglio, i fondi della Casa Hedge Invest hanno generato un contributo negativo di 171bps vs. peso del 55% circa.

Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi **long/short equity** (-197bps vs. peso del 57% circa) che si sono trovati ad operare nel loro peggiore scenario, caratterizzato da mercati guidati esclusivamente dalle notizie macro e da elevate volatilità e correlazione fra i titoli. Il peggiore contributo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano che in taluni casi si sono trovati a dover ridurre i rischi nel corso del mese in presenza di mercati in caduta libera: importante sottolineare che in soli 12 giorni lo S&P500 ha perso il 17%, il Russell 2000 è sceso del 23% e il Nasdaq ha lasciato sul terreno il 18% (si può parlare quindi di uno "slow motion crash" che come entità è da paragonare a quello del 1987). Da segnalare il contributo positivo anche in agosto del nostro specialista sul settore TMT che grazie alla selezione dei titoli nel portafoglio corto è riuscito a più che compensare le perdite derivanti dal portafoglio lungo, mantenendo un'esposizione netta prossima alla neutralità. Hanno inoltre contribuito negativamente nel mese i fondi specializzati su Europa e UK, anche se importanti eccezioni sono stati uno dei nostri gestori generalisti e il gestore che investe in azioni europee con approccio lungo volatilità.

Secondo peggiore contributo negativo (-85bps) è dipeso dai fondi con strategia **event driven**, vs. peso del 17% circa. La strategia ha sofferto in agosto a causa del rialzo della

volatilità sul mercato azionario e del totale disinteresse degli operatori di mercato per la micro e per gli sviluppi delle operazioni di finanza straordinaria in corso. Perdite consistenti per tali fondi sono dipese anche dall'esposizione al credito, soprattutto nel settore finanziario in Europa.

Le strategie **relative value** hanno detratto 17bps alla performance del fondo (vs. peso del 10%), a causa principalmente del contributo negativo della strategia convertible arbitrage. Il nostro gestore ha risentito della repentina correzione del mercato delle obbligazioni convertibili, che in agosto ha sofferto in modo indiretto dal crollo del mercato azionario e dell'allargamento dei credit spread. Leggermente negativo il contributo del fondo che opera con approccio multistrategy sui mercati del credito e neutrale, invece, il contributo del fondo con strategia di arbitraggio sui mercati del reddito fisso.

Unico contributo positivo dal mese è dipeso dai fondi **macro** (+15bps vs. peso del 14% circa), che hanno tratto profitto dal posizionamento sui chiari trend emersi sui mercati del reddito fisso e delle valute: i migliori risultati sono dipesi dai fondi posizionati per uno scenario di flight to quality e per un aumento della volatilità su tali mercati. In misura minore taluni gestori hanno inoltre guadagnato dal posizionamento ribassista sull'azionario e dal trading sulle risorse naturali. I fondi macro hanno quindi risposto nel mese alla funzione di decorrelazione per la quale sono stati mantenuti in portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,63%	0,58%	4,19%
Rendimento ultimi 6 mesi	-5,13%	-12,19%	4,74%
Rendimento ultimi 12 mesi	-0,06%	5,88%	1,54%

Analisi performance nei bear market

Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,03%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-9,00%	-40,77%	5,04%

*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale(12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,43%	0,95%	-0,02%	0,69%	-1,19%	-1,43%	-0,32%	-2,93%					-3,82%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%	1,92%					4,22%
2010	FONDO	0,47%	-0,13%	2,09%	0,56%	-2,45%	-1,14%	0,50%	0,04%	1,22%	0,87%	0,35%	1,41%	3,78%
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	FONDO	1,58%	1,65%	0,13%	0,66%	3,15%	1,03%	2,63%	2,21%	1,72%	-0,14%	0,51%	1,49%	17,91%
	JPMGBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	FONDO	-1,12%	1,88%	-3,16%	0,57%	1,66%	-0,07%	-1,68%	-0,63%	-6,52%	-3,80%	-1,33%	-0,69%	-14,18%
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	FONDO	1,39%	0,65%	0,98%	1,10%	1,54%	0,64%	0,33%	-2,21%	1,95%	2,56%	-0,74%	0,22%	8,65%
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	FONDO	2,44%	0,17%	1,74%	1,38%	-2,68%	-0,45%	-0,26%	0,39%	0,38%	0,48%	1,05%	1,52%	6,24%
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	FONDO	0,56%	0,84%	-0,61%	-1,78%	0,23%	1,67%	1,88%	0,75%	1,69%	-1,67%	1,71%	1,89%	7,31%
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	FONDO					-0,74%	0,67%	-0,21%	-0,03%	0,87%	0,45%	1,63%	1,11%	3,80%
	JPMGBI					-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,17%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Diversified Strategies	29,88%	5,40%	
MSCI World in Local Currency	4,33%	14,92%	66,51%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	35,15%	3,04%	-36,72%
Eurostoxx in Euro	-8,33%	18,01%	63,89%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	3,26%	4,67%	92,76%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale(12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity

MTD	1,96%
YTD	-0,33%

Event Driven

MTD	-0,84%
YTD	-1,68%

Relative Value

MTD	-0,17%
YTD	-0,58%

Macro-CTA

MTD	0,16%
YTD	0,23%

Long-hedged

MTD	-0,01%
YTD	-0,12%

Long-only Equity

MTD	-0,02%
YTD	0,00%

Commodity

MTD	0,00%
YTD	-0,08%

I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classe 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003657589
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIDIVST IM Equity

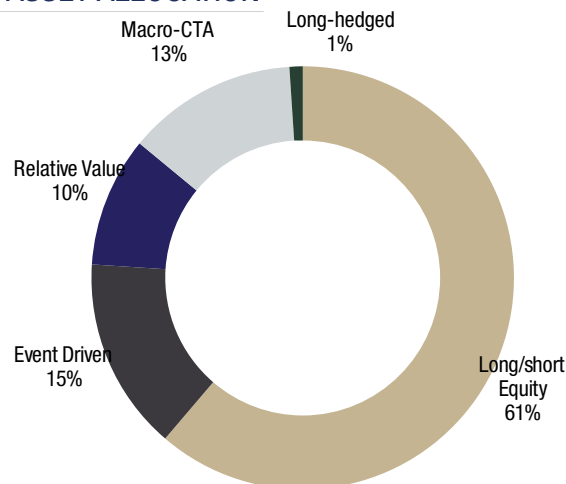
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato anche geograficamente.

RIEPILOGO MESE

NAV agosto 2011	€ 454.496,724
RENDIMENTO MENSILE* agosto 2011	-2,93%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO*	-2,83%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA* marzo 2009	12,51%
CAPITALE IN GESTIONE 1 settembre 2011	€ 55.468.865

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in agosto una performance pari a -2.93%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +12,53%, al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%.

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi **long/short equity** (-215bps vs. peso del 61% circa) che si sono trovati ad operare nel loro peggiore scenario, caratterizzato da mercati guidati esclusivamente dalle notizie macro e da elevate volatilità e correlazione fra i titoli. Il peggiore contributo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano che in taluni casi hanno registrato perdite addirittura superiori a quelle di settembre e ottobre 2008. Non avendo anticipato il deterioramento del quadro macro domestico e della crisi europea, alcuni gestori si erano infatti posizionati in modo moderatamente positivo a inizio mese a fronte della situazione micro ancora buona in US emersa dalla stagione degli utili del secondo trimestre 2011; si sono trovati quindi a dover ridurre i rischi nel corso del mese in presenza di mercati in caduta libera: importante sottolineare che in soli 12 giorni lo S&P500 ha perso il 17%, il Russell 2000 è sceso del 23% e il Nasdaq ha lasciato sul terreno il 18% (si può parlare quindi di uno "slow motion crash" che come entità è da paragonare a quello del 1987). Da segnalare il contributo positivo anche in agosto del nostro specialista sul settore TMT che grazie alla selezione dei titoli nel portafoglio corto è riuscito a più che compensare le perdite derivanti dal portafoglio lungo, mantenendo un'esposizione netta prossima alla neutralità. Hanno inoltre contribuito negativamente nel mese i fondi specializzati su Europa e UK, mentre il fondo che opera su Asia e Giappone ha gestito molto bene la volatilità del mese restituendo un contributo neutrale.

Secondo peggiore contributo negativo (-61bps) è dipeso dai fondi con strategia **event driven**, vs. peso del 15% circa. La strategia ha sofferto in agosto a

causa del rialzo della volatilità e del totale disinteresse degli operatori di mercato per la micro e per gli sviluppi delle operazioni di finanza straordinaria in corso: in particolare i fondi presenti in portafoglio sono stati penalizzati dall'esposizione ad alcuni settori ciclici (energetico, materie prime, industriali) che nei mesi precedenti avevano offerto le migliori opportunità di investimento in quanto ricchi di attività di corporate finance. Perdite consistenti per tali fondi sono dipese anche dall'esposizione al credito.

Le strategie **relative value** hanno detratto 12bps alla performance del fondo (vs. peso del 10%), a causa principalmente del contributo negativo della strategia convertible arbitrage. Il nostro gestore ha risentito della repentina correzione del mercato delle obbligazioni convertibili, che in agosto ha sofferto in modo indiretto dal crollo del mercato azionario e dell'allargamento dei credit spread. Leggermente negativo il contributo del fondo che opera con approccio multistrategy sui mercati del credito e neutrale, invece, il contributo del fondo con strategia di arbitraggio sui mercati del reddito fisso.

Unico contributo positivo dal mese è dipeso dai fondi **macro** (+7bps vs. peso del 13% circa), che hanno tratto profitto dal posizionamento sui chiari trend emersi sui mercati del reddito fisso e delle valute: i migliori risultati sono dipesi dai fondi posizionati per uno scenario di flight to quality e per un aumento della volatilità su tali mercati. In misura minore taluni gestori hanno inoltre guadagnato dal posizionamento ribassista sull'azionario e dal trading sulle risorse naturali. I fondi macro hanno quindi risposto nel mese alla funzione di decorrelazione per la quale sono stati mantenuti in portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,83%	15,85%	4,17%
Rendimento ultimi 6 mesi	-3,85%	-12,19%	4,74%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,81%	5,88%	1,54%

*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale(12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,33%	-2,93%					-2,83%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%	1,92%					4,22%
2010	FONDO	0,17%	0,22%	1,93%	0,38%	-2,66%	-1,12%	0,19%	0,16%	1,12%	0,75%	0,58%	1,25%	2,93%
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	FONDO	1,02%	0,41%	0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	14,11%
	JPMGBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	FONDO	-2,64%	1,46%	-2,64%	0,38%	2,09%	-0,13%	-2,35%	-0,13%	-7,49%	-4,91%	-2,14%	-1,11%	-18,28%
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	FONDO	0,88%	0,29%	0,89%	1,17%	1,79%	0,06%	-0,35%	-2,13%	1,93%	3,10%	-1,62%	0,30%	6,37%
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	FONDO	2,35%	0,39%	1,57%	1,11%	-1,47%	-0,30%	-0,31%	0,38%	0,37%	1,52%	1,37%	1,20%	8,43%
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	FONDO	0,15%	0,97%	-0,74%	-1,19%	-0,46%	0,79%	1,66%	0,80%	1,23%	-1,49%	0,87%	1,99%	4,61%
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	FONDO										0,41%	1,58%	0,97%	2,99%
	JPMGBI										0,65%	0,30%	0,67%	1,63%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

Da marzo 2009 Hedge Invest SGR ha assunto la Delega di Gestione del fondo; dal 24 settembre 2009 Hedge invest SGR è Gestore del fondo.

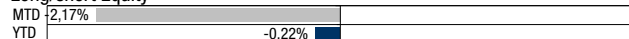
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	12,51%	4,27%	
MSCI World in Local Currency	44,45%	15,20%	80,37%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	10,77%	2,91%	-46,92%
Eurostoxx in Euro	24,18%	20,16%	74,00%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	4,85%	2,77%	93,66%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale(12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



UK



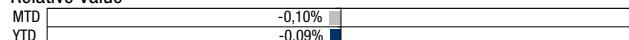
Event Driven



Europa



Relative Value



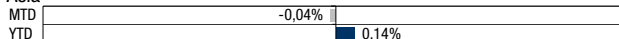
USA



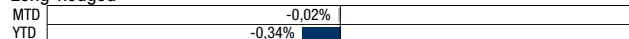
Macro-CTA



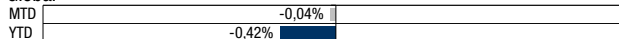
Asia



Long-hedged



Global



Emerging Market



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni
ISIN Code	IT0003725279
Bloomberg	DWSHDLV IM

Agosto 2011

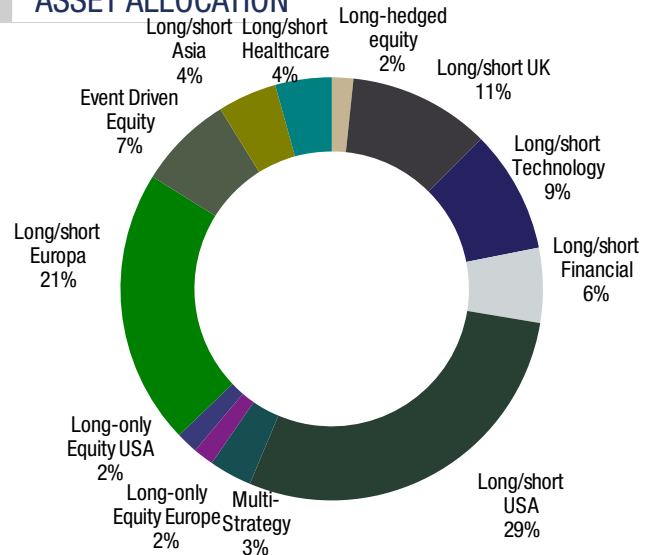
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3.5% e 4.5% su base annua, cogliendo le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo investe in hedge con strategie long/short equity focalizzate su specifici settori (ad esempio TMT, finanziari) o particolari segmenti di mercato.

RIEPILOGO MESE

NAV agosto 2011	€ 720.738,349
RENDIMENTO MENSILE* agosto 2011	-4,23%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO*	-5,40%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA* marzo 2002	52,65%
CAPITALE IN GESTIONE 1 settembre 2011	€ 157.115.521

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di agosto 2011 una performance pari a -4.23% per un rendimento da inizio anno pari al -5.40%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +52.72% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una performance pari a -1.30%.

Importante sottolineare che in soli 12 giorni ad Agosto lo S&P500 ha perso il 17%, il Russell 2000 e' sceso del 23% e il Nasdaq ha lasciato sul terreno il 18% (si puo' parlare quindi di uno "slow motion crash" che come entita' e' da paragonare a quello del 1987): l'ambiente di operativita' per i gestori long/short e' stato difficilissimo e nel corso del mese la quasi totalita' dei manager si e' posizionata in maniera conservativa tagliando i rischi con l'obiettivo di preservare il capitale.

I **fondi specializzati sul mercato americano**, sono stati responsabili della meta' della perdita del mese, in misura sostanzialmente in linea con il proprio peso in portafoglio. Peggior contributo di agosto e' stata la performance di un trader specializzato sul mercato americano, la cui gestione del rischio non e' stata in linea con le nostre aspettative. Negativi anche i risultati di altri due gestori US, esposti a temi legati alla crescita dell'economia domestica americana, penalizzati dalla loro esposizione leggermente netta lunga al mercato. Risultato positivo del gestore americano focalizzato sul settore delle telecomunicazioni e della tecnologia che opera con esposizioni neutrali al mercato, la cui selezione dei titoli in portafoglio continua ad aggiungere valore. Tale fondo ha generato nel mese l'unico contributo positivo rilevante dell'intero portafoglio (+16bps).

I **fondi specializzati sul mercato europeo**, che rappresentano circa un quarto del portafoglio, hanno generato un terzo della perdita mensile. I peggiori risultati sono stati

realizzati da un gestore che opera con approccio concentrato su settori tipicamente difensivi, penalizzato dalla propria esposizione netta lunga al mercato (seppur recentemente ridotta ai minimi storici). Deludente anche la performance di un trader entrato in agosto con esposizioni lorde e nette al mercato molto contenute, salvo poi aumentare i rischi prima del downgrade di US da parte di Standard & Poors, rimanendo cosi' coinvolto nell'ondata di vendite che ha pesantemente danneggiato tutti i mercati azionari. Ha invece chiuso il mese con un risultato positivo il gestore che adotta un approccio concentrato e fondato sull'analisi dei fondamentali delle societa', aiutato dalla propria esposizione neutrale al mercato.

I **fondi che adottano un approccio globale** hanno contribuito alla perdita nel mese di agosto in misura circa pari al proprio peso in portafoglio (intorno al 10%). Il fondo specializzato sul settore finanziario, pur avendo ormai esposizioni al mercato molto ridotte, e' stato inevitabilmente colpito dai timori di un deterioramento della crisi del debito sovrano in Europa e dall'ondata di vendite innescata dal downgrade di Standard & Poors sul debito americano. In uno scenario di forte avversione al rischio, anche il fondo che opera con un approccio multi-strategy/opportunistico su diverse asset class, ha perso soldi, in particolare dalla componente credito della parte del portafoglio allocata in obbligazioni convertibili.

I **gestori specializzati sul mercato UK** hanno generato una perdita pari alla meta' del proprio peso in portafoglio. Sia il fondo che opera sulle societa' ad elevata capitalizzazione di mercato, che il fondo specializzato sulle societa' a media e piccola capitalizzazione, entrambi ancora positivi sui temi legati alla crescita globale, avevano negli ultimi mesi ridotto la direzionalità e la ciclicita' dei propri portafogli.

Contributo neutrale dalla **componente asiatica** in portafoglio, grazie al fondo che investe in societa' asiatiche esposte al tema della crescita americana, che ha limitato le perdite essendosi posizionato in maniera difensiva.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,55%	0,04%	-2,96%
Rendimento ultimi 6 mesi	-6,60%	-12,19%	-21,59%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,48%	5,88%	-8,89%
Analisi performance nei bear market			
Marzo 2002 - Marzo 2003	1,34%	-27,57%	-41,11%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-6,72%	-19,04%	-27,27%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,28%	-40,77%	-42,32%

*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale(12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,36%	0,92%	-0,28%	0,53%	-1,19%	-0,81%	-0,74%	-4,23%					-5,40%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%					-8.09%
2010	FONDO	-0,82%	0,36%	2,93%	0,49%	-3,50%	-1,71%	0,83%	-0,68%	1,31%	0,92%	1,03%	2,83%	3,88%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,65%	1,31%	0,16%	1,98%	3,53%	0,40%	2,91%	2,73%	1,76%	-0,95%	0,46%	1,41%	18,68%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-5,01%	0,62%	-3,32%	1,95%	2,24%	-1,91%	-1,45%	-0,35%	-6,71%	-2,67%	-0,91%	-1,01%	-17,36%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	1,44%	0,34%	1,20%	1,05%	2,01%	0,33%	0,50%	-2,35%	2,27%	3,28%	-2,92%	-0,43%	6,74%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	3,22%	0,21%	2,44%	2,06%	-3,28%	-0,33%	0,57%	1,38%	0,31%	1,53%	1,33%	1,59%	11,42%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	1,17%	1,32%	-0,33%	-1,56%	0,69%	2,38%	2,43%	0,78%	1,57%	-1,77%	2,27%	3,05%	12,53%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	3,20%	1,45%	0,23%	-0,85%	-1,09%	1,00%	-1,07%	0,10%	1,40%	0,10%	1,62%	0,81%	7,03%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,54%	-0,07%	0,06%	0,25%	1,38%	0,72%	1,02%	1,87%	0,26%	2,34%	-0,47%	1,42%	9,68%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO			0,37%	0,71%	0,86%	-0,26%	-1,01%	0,00%	0,47%	-1,03%	0,05%	0,66%	0,81%
	MSCI W.			3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-22.80%

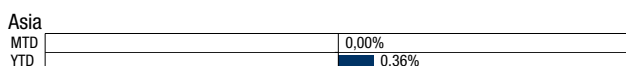
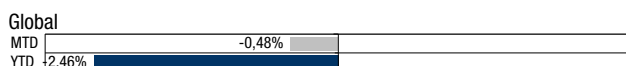
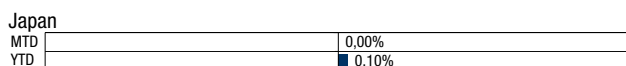
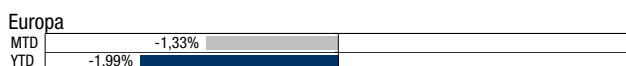
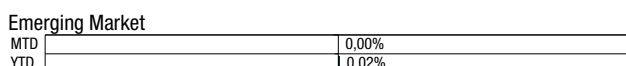
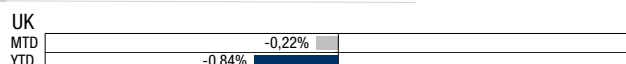
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	52,65%	6,09%	
MSCI World in Local Currency	0,43%	15,31%	64,31%
Eurostoxx in Euro	-24,86%	19,75%	59,78%
MH FdF Indice Equity (EW)	16,84%	4,63%	94,09%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale(12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile - Trimestrale (Classe III)
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classi I e III) - 65 giorni (classi II e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199251
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HISECSP IM Equity

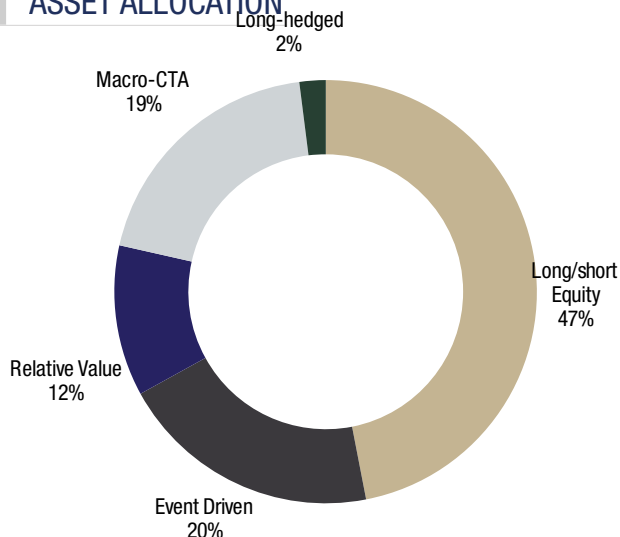
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 4% e 6% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato attraverso l'investimento in hedge fund decorrelati dai mercati azionari, con particolare riferimento con quelli operativi nelle strategie macro, event driven, convertible arbitrage e long/short opportunistici.

RIEPILOGO MESE

NAV agosto 2011	€ 670.700,298
RENDIMENTO MENSILE* agosto 2011	-2,69%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO*	-2,81%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA* agosto 2002	40,08%
CAPITALE IN GESTIONE 1 settembre 2011	€ 58.223.184

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di agosto 2011 una performance pari a -2,69%, per un rendimento ytd pari a -2,81% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +40,08% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

La strategia **long short equity** e' stata responsabile del peggior risultato per il mese di agosto con un 71% di perdita totale a fronte di un peso del 47%. All'interno della categoria, occorre sottolineare una grossa differenziazione di performance: da una parte, il nostro specialista in tecnologia e' riuscito a far registrare un risultato positivo grazie ad un approccio neutrale al mercato e ad un'ottima selezione dei titoli lunghi e corti in portafoglio; dall'altra, i nostri gestori long short US sono stati sorpresi dall'enorme velocita' di discesa del mercato azionario successivamente al downgrade del debito americano da parte di S&P e in taluni casi si sono trovati a dover ridurre i rischi nel corso del mese in presenza di mercati in caduta libera: importante sottolineare che in soli 12 giorni lo S&P500 ha perso il 17%, il Russell 2000 è sceso del 23% e il Nasdaq ha lasciato sul terreno il 18% (si può parlare quindi di uno "slow motion crash" che come entità è da paragonare a quello del 1987). I gestori europei hanno fatto complessivamente meglio di quelli americani grazie ad un approccio piu' cauto al mercato che continua a soffrire da parecchi mesi.

La strategia **event-driven** e' stata responsabile del 31% della perdita totale a fronte di un peso del 20%. Tutti i gestori presenti in portafoglio hanno fatto registrare una performance negativa a causa di uno scenario di mercato non

favorevole al loro approccio di investimento. Nonostante i nostri fondi rimangano poco esposti al mercato, il mese di agosto e' stato caratterizzato da panic selling sia nel mercato equity che su quello del credito.

Fortunatamente, la strategia **macro** si e' dimostrata decorrelata dal resto del portafoglio riuscendo ad aggiungere 17bps di performance positiva. Nonostante ci sia stata differenziazione di risultati tra i gestori sottostanti, in generale, i fondi hanno guadagnato da un posizionamento lungo fixed income sia in Europa che in US, lungo volatilita' su reddito fisso e valute, corto mercato azionario in Europa e lungo metalli preziosi.

I fondi **relative value** sono stati responsabili di 6bps di perdita a fronte di un peso del 10%. Rispetto ai mesi scorsi, c'e' stata una minor dispersione tra le diverse sottostrategie; credit long short e fixed income arbitrage hanno fatto registrare una performance vicina allo zero, mentre il fondo multistrategy presente in portafoglio e' stato penalizzato dalla volatilita' all'interno delle diverse asset class.

Infine, il fondo **long-hedged** ha detratto 4bps a causa di un posizionamento leggermente lungo il mercato.

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,78%	2,21%	4,20%
Rendimento ultimi 6 mesi	-4,24%	-12,19%	4,74%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,23%	5,88%	1,54%
Analisi performance nei bear market			
Agosto 2002 - Marzo 2003	4,37%	-12,02%	5,87%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,29%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-11,39%	-40,77%	5,04%

*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale(12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,67%	0,82%	-0,32%	0,77%	-0,94%	-1,14%	0,06%	-2,69%					-2,81%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%					-8.09%
2010	FONDO	0,37%	0,22%	2,73%	0,64%	-3,43%	-1,11%	0,20%	-0,27%	1,03%	1,07%	0,23%	1,78%	3,37%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,13%	1,79%	-0,34%	0,68%	3,96%	1,08%	2,85%	2,58%	1,91%	-0,43%	0,60%	1,66%	18,82%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-1,72%	1,24%	-3,23%	1,62%	1,15%	-2,00%	-1,22%	-0,99%	-6,64%	-4,53%	-1,39%	-2,05%	-18,35%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	0,88%	1,72%	1,39%	1,38%	1,39%	0,78%	0,19%	-3,62%	2,57%	3,32%	-1,14%	0,00%	9,04%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	3,59%	1,76%	3,31%	0,73%	-4,28%	-1,78%	-2,01%	0,85%	-0,85%	0,72%	2,26%	1,24%	5,37%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	0,68%	1,50%	-2,53%	-2,24%	-2,20%	1,97%	2,51%	1,74%	3,12%	-2,90%	2,61%	3,04%	7,24%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	2,28%	0,92%	0,17%	-1,07%	-1,60%	-0,01%	-0,90%	0,00%	0,77%	0,56%	2,28%	2,33%	5,77%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	1,63%	0,21%	0,56%	-1,33%	2,51%	-0,25%	-0,73%	0,91%	0,48%	1,84%	0,37%	1,78%	8,21%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO								-0,21%	1,43%	-0,64%	1,08%	0,24%	1,91%
	MSCI W.								0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-6.23%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

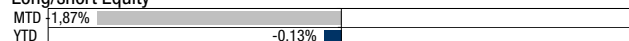
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Opportunity Fund	40,08%	6,51%	
MSCI World in Local Currency	21,98%	15,01%	54,16%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	45,31%	3,16%	-23,81%
Eurostoxx in Euro	-1,09%	19,31%	46,74%
MH FdI Indice High Volatility (EW)	19,38%	5,24%	90,19%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale(12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

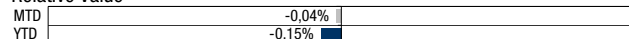
Long/short Equity



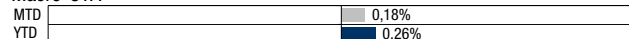
Event Driven



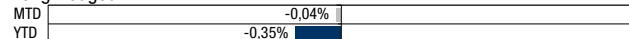
Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (classi A e B); 65 giorni (classi C e 2009M)
ISIN Code	IT0003335772
Bloomberg	HIOPOR IM Equity

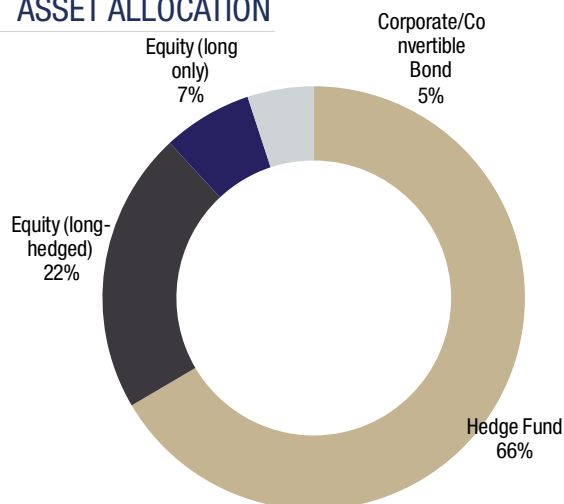
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fondo di fondi misto con l'obiettivo di fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 4% e 5% su base annua, indipendentemente dall'andamento dei mercati, tramite l'investimento in fondi di fondi hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazioni.

RIEPILOGO MESE

NAV agosto 2011	€ 504.062,476
RENDIMENTO MENSILE* agosto 2011	-3,02%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO*	-3,95%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA* giugno 2007	1,36%
CAPITALE IN GESTIONE 1 settembre 2011	€ 13.055.918

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di agosto 2011 una performance pari a -3.02% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a -8.58% e a +2.09%.

Il principale contributo negativo del mese è dipeso dalla componente investita in **fondi hedge**, che ha detratto 156bps dalla performance mensile del prodotto. I fondi di fondi hedge della Casa hanno registrato perdite nel mese, prevalentemente imputabili ai fondi sottostanti con strategia equity long/short e event driven che hanno dovuto gestire uno scenario di mercato guidato interamente dalla macro, caratterizzato da volatilità molto elevata e forte correlazione fra i titoli del medesimo settore, tutti elementi che hanno reso inutile l'attività di analisi dei fondamentali aziendali e molto difficile la generazione di alpha dallo stock picking. A parziale compensazione del risultato negativo dei fondi di fondi della Casa, si evidenzia anche questo mese la buona performance del fondo long/short equity specializzato sul settore delle telecomunicazioni e della tecnologia, che grazie ad una efficace selezione dei titoli nel portafoglio corto è riuscito a più che controbilanciare le perdite derivanti dal portafoglio lungo, mantenendo un'esposizione netta prossima alla neutralità.

Il secondo peggior contributo è venuto dalla **componente equity** del portafoglio. In un mese caratterizzato da violente correzioni ed elevata volatilità sui mercati azionari, la porzione long-only tattica di HIPF ha riportato una perdita pari a 70bps, nonostante il peso piuttosto contenuto in portafoglio. Si è comportata relativamente meglio la componente long-hedged (-60bps): alcuni fondi sono, infatti, entrati nel mese con un posizionamento piuttosto conservativo, mentre altri sono stati abbastanza rapidi nel tagliare le esposizioni; il peggior risultato è attribuibile ad un gestore europeo, il cui approccio di stock picking, combinato con un'esposizione netta lunga al mercato, ha sofferto nello scenario sfavorevole di agosto.

Risultato negativo nel mese anche dall'esposizione alle **obbligazioni convertibili**. Il fondo specializzato sul comparto, che ha mantenuto nel corso del mese delle opportune coperture sul rischio azionario, è stato penalizzato in agosto dal significativo allargamento dei credit spread. La correzione e le dislocazioni di agosto, che hanno portato le obbligazioni convertibili a valutazioni complessivamente più interessanti, hanno significativamente aumentato le opportunità di carattere bottom up sull'asset class.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	0,32%	-1,55%	-8,28%
Rendimento ultimi 6 mesi	-5,82%	-4,52%	-12,19%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,12%	2,23%	5,88%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,28%	-5,64%	-19,04%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,30%	-18,20%	-40,77%

*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale(12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,85%	1,13%	-0,63%	0,62%	-1,22%	-1,11%	-0,58%	-3,02%					-3,95%
	Bench.	0.57%	1.02%	-0.37%	1.13%	-0.56%	-1.04%	-0.48%	-3.24%					-3.00%
2010	FONDO	-0,46%	0,39%	2,75%	0,67%	-3,20%	-1,71%	0,57%	-1,44%	1,22%	0,94%	0,62%	2,41%	2,62%
	Bench.	-0.64%	0.49%	2.44%	0.61%	-3.19%	-1.02%	2.05%	-0.44%	2.59%	1.21%	-0.55%	2.06%	5.58%
2009	FONDO	0,85%	0,97%	1,02%	1,71%	2,82%	0,63%	2,93%	2,27%	1,28%	-1,16%	0,38%	1,99%	16,78%
	Bench.	-0.79%	-2.04%	1.85%	3.42%	2.69%	0.58%	2.95%	1.74%	1.94%	-0.51%	1.21%	1.21%	15.05%
2008	FONDO	-1,59%	0,39%	-2,23%	1,36%	1,11%	-2,25%	-0,78%	0,26%	-4,62%	-4,21%	-0,43%	0,07%	-12,36%
	Bench.	-2.81%	0.11%	-1.73%	1.87%	0.90%	-2.39%	-1.38%	-0.12%	-6.48%	-8.48%	-2.51%	0.87%	-20.46%
2007	FONDO						0,18%	-0,27%	-1,53%	1,76%	3,54%	-2,60%	-0,49%	0,47%
	Bench.						-0.30%	-0.73%	-0.89%	1.88%	1.82%	-1.75%	-0.14%	-0.16%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

Il track record del fondo Hedge Invest Portfolio Fund è comparato ad un benchmark creato appositamente per riflettere l'allocazione target del prodotto. Di seguito la composizione del benchmark: - 50% hedge fund (MondoHedge-Eurizon Fondi di Fondi Generale) - 20% equity (MSCI World in Local Currency) - 15% obbligazioni governative (JP Morgan Gbi in Local Currency) - 7,5% obbligazioni convertibili (Merrill Lynch Global 300 Convertible in Local Currency) - 7,5% obbligazioni corporate (Barclays Global High Yield).

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	1,36%	6,25%	
Benchmark Portfolio	-6,43%	7,76%	87,80%
MSCI World in Local Currency	-30,73%	18,31%	80,10%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	24,48%	3,39%	-39,10%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale(12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Commodity

MTD	0,00%
YTD	-0,07%

Hedge Fund

MTD	-1,57%
YTD	-0,53%

Equity (long-hedged)

MTD	-0,60%
YTD	1,77%

Equity (long only)

MTD	-0,70%
YTD	-0,56%

Corporate/Convertible Bond

MTD	-0,12%
YTD	-0,44%

I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	65 giorni
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HINPORT IM

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY III	01/03/2009	IT0004460793	€ 687.241,836	-3,43%	-3,80%	14,99%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 552.984,048	-3,43%	-3,81%	12,78%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 744.604,486	-3,04%	-3,26%	16,92%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 562.466,296	-3,04%	-3,26%	14,88%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES 2009M	01/05/2009	IT0004466873	€ 552.249,777	-2,93%	-3,81%	12,54%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 720.738,349	-4,23%	-5,40%	13,25%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III	01/03/2009	IT0004461064	€ 697.172,987	-4,23%	-5,40%	13,25%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 521.454,420	-4,23%	-5,53%	5,63%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND B	01/01/2008	IT0004307952	€ 454.829,526	-2,69%	-2,67%	-1,42%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE 2009 M	01/08/2009	IT0004466816	€ 523.843,507	-2,69%	-2,82%	5,83%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND C	01/06/2010	IT0004610579	€ 647.732,432	-2,69%	-2,75%	0,08%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 496.843,698	-3,02%	-3,91%	-0,21%

* La classe III di Hedge Invest Sector Specialist distribuirà annualmente i profitti